

# La crise financière de 2008

Jean-Marie Schreuer

Exposé au comité fédéral MOC, 25 novembre 2008

1. Nous sommes dans un **système économique** c'ad un ensemble d'éléments inter reliés, ayant des conséquences les uns sur les autres.
2. Il importe donc de décrire un peu quelques unes des **caractéristiques** (utiles pour comprendre la crise) du système économique et financier actuel (de celui qui précède la crise financière en tout cas).
  - 2.1. L'économie devient financière : le centre du monde est la finance (financiarisation – ingénierie financière). Bulle financière : les transactions purement financières représentent environ 50 x le PIB.
  - 2.2. Importance des agences de notation (financière) qui sont toutes des entreprises privées<sup>1</sup> payées par leurs clients qu'elles « notent », ces notations<sup>2</sup> ayant des conséquences entre autres sur les taux d'intérêts. Ces agences sont indépendantes des entreprises notées mais ces dernières sont les clients !  
On peut en tout cas voir que les agences de notation n'ont pas donné des informations correctes quant à l'exposition au risque.
  - 2.3. Transformation du système social : transfert des revenus des salariés vers les revenus du capital ; transferts du financement du système de pensions du 1<sup>er</sup> aux 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> piliers, ce qui entraîne des exigences de rentabilité de la part des placements et donc des entreprises au détriment du monde du travail.  
Tout cela a des conséquences en ce qui concerne la pauvreté et les inégalités qui augmentent.
  - 2.4. Libéralisme (couplé à individualisme) avec la croyance en la capacité du marché à s'auto-réguler.  
Transformations culturelles : la droite libérale a gagné le combat culturel pour faire croire que le meilleur système est le système libéral le plus libéralisé, que l'Etat est un frein à la prospérité, que le bien-être est plus atteint par l'affectation privée des moyens.
  - 2.5. Système mondial, se mondialisant de plus en plus et voyant l'émergence de nouveaux pôles de pouvoir et de richesse.
3. **Le développement de la crise**
  - 3.1. Croissance continue depuis la seconde moitié des années 90 (nouvelle économie) qui a été stoppée par l'explosion de la bulle Internet mais qui est repartie par une politique monétaire très agressive aux USA : vive croissance dès 2004 tirée par la demande des ménages (consommation et surtout logement) basée sur le crédit.

---

<sup>1</sup> Les trois principales sont Fitch Ratings, Moody's et Standard & Poors.

<sup>2</sup> Notes indiquant le plus ou moins grand degré de fiabilité et de risque

Le recours au crédit est d'autant plus important que la population, particulièrement, n'a plus les ressources salariales suffisantes pour se payer les biens souhaités.

- 3.2. Création de nouveaux instruments financiers donnant l'impression que tout est possible en termes d'ingénierie financière, particulièrement par les nouveaux instruments financiers que sont la titrisation et les dérivés du crédit. Ces instruments financiers vont être des vecteurs importants de diffusion de la crise financière.
- 3.3. La rupture va se manifester d'abord dès août 2007 par le retournement du marché immobilier aux USA : ce sont donc les subprime (crédit à l'habitation – avec extension à de nouveaux crédits - avec beaucoup de risques et sans quasi aucune garantie des banques) qui sont comme le coup de gong de la crise.  
Tant que le prix des habitations augmente, les banques pouvaient récupérer facilement, par la vente des biens immobiliers, les crédits que les citoyens ne pouvaient plus embourser.  
Les crédits immobiliers sont de plus titrisés (mis en paquets) pour être vendus avec des notations nettement plus positives que les crédits pris individuellement. Cela a pour conséquence de ne plus montrer le risque de crédit et de le diffuser ailleurs qu'aux USA.
- 3.4. Cela se passe aux USA – économie avec très peu d'épargne, important l'argent du monde, vivant à crédit.
- 3.5. Cette onde de choc va progressivement emporter des acteurs financiers puis se communiquer en dehors de la sphère financière. Particulièrement par la restriction du crédit liée à la restriction de la confiance : c'est donc d'abord une crise des liquidités (essentielle pour l'économie dans son ensemble)
- 3.6. Quelques jalons : Fannie Mae et Freddy Mac (deux agences hypothécaires sauvées par les USA), AIG (assureur de crédits), Lehman Brothers (4<sup>e</sup> banque américaine avec les conséquences sur les acteurs financiers qui avaient souscrit des papiers de cette banque, particulièrement en dehors des USA – banque non sauvée par les USA : faillite le 15.9.2008)
- 3.7. La chute des valeurs mobilières signifie des pertes quand on doit vendre, entre autres pour se procurer des liquidités. Cela signifie aussi des moins values dans le bilan et donc (via le système comptable IFRS<sup>3</sup>, privé, venant des USA « mark to market ») la nécessité de recapitalisations dans un marché qui est de plus en plus difficile ; les ratios obligatoires pour les banques vont augmenter, de manière mécanique, la vitesse de propagation de la crise.

#### 4. **Facteurs accélérateurs :**

- 4.1. Bourse permet de miser avec très peu (ou pas du tout) de contrepartie réelle ; trop peu de réglementation – Ventes à découvert.  
Ex : manière de gagner de l'argent avec un titre dont la valeur diminue et manière de faire diminuer ce titre – vendre aujourd'hui un titre que j'achète demain (ex : VW)
- 4.2. La perte de la confiance, élément fondamental de la diffusion de la crise, a comme conséquence l'arrêt des prêts (particulièrement entre les banques) onc l'arrêt du système économique (comme si le sang s'arrêtait de circuler dans le corps). La seule solution est l'intervention de l'Etat pour donner des garanties et pour remettre de l'argent sur le marché.

---

<sup>3</sup> IFRS : Les Normes internationales d'information financière ou International Financial Reporting Standards (IFRS), anciennement Normes internationales comptables ou International Accounting Standards (IAS), sont utilisées comme référentiel comptable depuis janvier 2005 par toutes les entreprises de l'Union européenne cotées en Bourse, afin d'assurer la transparence et la comparabilité des informations financières et comptables.

Notons que le crédit interbancaire a été de plus en plus important et que ce dernier est en général renouvelable très souvent (d'où la rapidité de la « contagion » de la crise). Les banques ont comme fonction essentielle et première de collecter de l'argent auprès de particuliers pour le prêter à d'autres particuliers ou entreprises. Cette fonction s'est transformée en des prêts d'argent obtenu sur le marché interbancaire.

4.3. Volatilité qui a beaucoup augmenté.

## 5. En résumé, le **déroulement du processus**

5.1. Crise sur les subprime

5.2. Crise du système bancaire américain (contaminé par ces subprime) avec des faillites

5.3. La crise se répand au niveau du monde, dans tous les pays. L'exemple de l'Islande est édifiant (par ex pays où les dettes bancaires sont égales à 12 fois le PIB)

5.4. Interventions des Etats qui sont les seuls acteurs en qui l'ensemble de l'économie fait encore confiance. Les premières interventions permettent de relancer le crédit. Ensuite, l'Etat peut s'attaquer aux conséquences sur l'économie non financière.

## 6. Les **conséquences sur l'économie**

6.1. L'argent est un fluide indispensable : indispensable donc de refaire fonctionner le système bancaire

6.2. Conséquences sur le pouvoir d'achat (mais cela ne date pas de la crise)

6.3. Automobile

6.4. Conséquences surtout sur les PME qui n'ont ni matelas financier ni accord large avec le système bancaire. Notons que les très grandes entreprises sont devenues de grands acteurs financiers.

## 7. Les **conséquences sociales**

7.1. Conséquences sur les plus pauvres (pays les plus pauvres, personnes les plus pauvres)

7.2. Redistribution de la fortune, entre riches mais aussi entre pays (ex : fonds souverains). Certains vont effectivement gagner dans cette crise, entre autres ceux qui peuvent acheter à des prix bradés des actifs gardant de la valeur.

## 8. Trouver des **solutions** ?

8.1. Régulation : les règles doivent être fixées par l'Etat (le pouvoir politique) et non par des organismes privés ou par l'auto-discipline du marché. Cela s'applique depuis les normes comptables ou les règles de notation jusqu'aux règles concernant le fonctionnement du système financier lui-même. Ces règles doivent également être contrôlées par l'Etat avec, évidemment, un pouvoir de sanction.

L'Etat, dans le système mondialisé, est de plus en plus l'ensemble des Etats, au niveau de l'ONU (Banque Mondiale, FMI, etc.)

8.2. Arrêt de la course aux rentabilités folles. Des taux de rentabilité « à 2 chiffres » ne sont pas tenables sauf à transférer du pouvoir d'achat des travailleurs vers les détenteurs des capitaux.

Arrêt également des rémunérations extrêmement élevées des grands patrons.

8.3. Arrêt de la privatisation de secteurs qui assurent la vie sociale, la reliance, les services de base, etc. Par exemple la poste, l'enseignement, les soins médicaux.

8.4. Arrêt de la subvention des 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> piliers des pensions au profit du 1<sup>er</sup> pilier. Accent mis sur les pensions par répartition au lieu des pensions par capitalisation.

8.5. Chasse aux paradis fiscaux, entre autres en taxant de manière très importante, partout dans le monde, les transactions qui en proviennent.

8.6. Taxe sur les transactions financières qui n'ont pas de contrepartie réelle.

- 8.7. Relance par des plans d'investissement des Etats mais en intégrant le développement durable comme objectif essentiel (économies d'énergie, énergies alternatives, moyens de transport respectueux de l'environnement, etc.). Dans ce cadre, la chute du prix du pétrole est une mauvaise chose.
- 8.8. Lutte contre les inégalités, en ce compris dans les plans de relance.  
Ex : ne pas diminuer la TVA sur l'énergie mais donner une aide à l'énergie sous forme de montant fixe ;  
Ex : utiliser des systèmes de tiers investisseur pour les investissements économiseurs d'énergie (sinon les plus pauvres ne sauront jamais investir) ;  
Ex : Remplacer les réductions fiscales par des aides en montant fixe.
- 8.9. Oser reparler de la répartition des revenus en ayant enfin une fiscalité identique quel que soit le type de revenus. La CSG<sup>4</sup> est un premier pas dans la mesure où elle intègre tous les revenus mais les taux d'impôts sont identiques quels que soient les revenus<sup>5</sup> et ne sont donc pas croissant comme dans la fiscalité.
- 8.10. Oser poser la question de la croissance qui ne doit plus être une croissance de l'utilisation des matières premières et des ressources de la planète.

---

<sup>4</sup> Contribution Sociale Généralisée

<sup>5</sup> Avec, cependant, un montant exonéré